

2026年6月26日

研究所晨会观点精萃

分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68756925

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758786

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68751490

邮箱：LiuHF@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-58731316

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757092

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68757092

邮箱：fengb@qh168.com.cn

李卓雅

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@qh168.com.cn

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyy@qh168.com.cn

宏观金融：美国 PCE 数据符合预期，美联储加息预期边际降温

【宏观】海外方面，美国 5 月核心 PCE 同比 3.4% 符合预期，PCE 数据走高但略微低于市场担忧的极值，叠加汽油价格回落使通胀预期降温，市场下调美联储年内加息预期，美元指数小幅回落，美债长短端收益率同步走低，全球风险偏好进一步修复。国内方面，基 5 月经济延续内需偏弱、外需韧性尚可格局，工业高技术制造增速亮眼、消费修复乏力，全球大宗商品集体走弱压制通胀预期，市场流动性维持宽松，股债风险偏好同步回暖。后续持续跟踪美联储官员鹰鸽表态、美伊 60 天协议谈判进展、以及流动性松紧变化。资产上：股指短期震荡运行、谨慎做多；国债受海外收益率下行带动继续反弹，谨慎做多；商品板块分化明显，黑色区间震荡，观望为主；有色由于美元小幅走弱，短期反弹，谨慎观望；能化因地缘局势降温、油价回落低位震荡，保持观望；贵金属由于美元与美债收益率小幅走弱短期有所反弹，短期谨慎观望。

【股指】A 股各大指数全线收涨，分化明显。上证指数报 4120.28 点，上涨 0.23%；沪深 300 收 5020.10 点，上涨 1.56%；深证成指收 16344 点，上涨 1.82%；创业板指上涨 2.84%，科创 50 大涨 3.87%，成长赛道继续回暖。板块方面，机场航运、半导体及元件以及证券等板块领涨；贵金属、芬太尼以及教育等板块领跌。基本上，国内经济延续 5 月弱复苏结构，外需出口韧性支撑制造业，内需消费修复不及预期；国际大宗商品价格持续下行压低国内通胀预期，银行间流动性充裕，增量资金进场提振成长板块估值。后续重点关注美联储政策讲话、美伊和谈落地进度、以及市场流动性变化。操作上，指数整体震荡运行，谨慎做多，控制仓位；中长期坚守科技成长、高端制造结构性主线。

【贵金属】贵金属昨日深度回调后今日小幅反弹，内外盘同步止跌回升。沪金主力合约收至 886.6 元 / 克，上涨 1.17%；沪银主力合约收至 14237 元 / 千克，上涨 1.24%。国际盘面，现货黄金在 PCE 数据公布后拉升，抹去日内全部跌幅，重回 4000 美元关口上方，最终收涨 0.64%，报 4026.78 美元/盎司；现货白银震荡上行，最终收涨 0.64%，报 57.83 美元/盎司。主因美国通胀数据未见持

续走高，市场加息预期边际降温，美元和美债收益率走弱，金价短期迎来技术性超跌反弹。操作方面，短期反弹力度有限，保持区间谨慎观望，重点紧盯美元指数、美债实际收益率波动、中东地缘突发扰动及美联储官员讲话。

黑色金属：需求继续走弱，钢材盘面跌幅扩大

【钢材】周四，国内钢材现货市场持平，盘面价格弱势下跌。宏观情绪依旧偏弱，市场焦点仍在美联储加息预期。有色、贵金属回调。基本面方面，钢材现实需求继续走弱，五大品种钢材表观消费量环比回落 56.26 万吨，库存持续累积，且厂库累积幅度大于社库。供应方面，五大品种钢材产量环比回落 9.11 万吨，钢厂利润短期未恢复，关注铁水产量是否有见顶可能。短期来讲，钢材市场仍建议以区间震荡思路对待。

【铁矿石】周四，铁矿石期现货价格延续弱势。铁水产量回升至 242 万吨，盈利钢厂占比持平。但近期唐山地区有限产传闻，铁水产量见顶预期增强。供应方面，本周全球铁矿石发运量继续环比回升 120.8 万吨，到港量则环比回落 130.7 万吨。港口库存仍处于高位。中期来看，矿石供应增加仍是大趋势。短期矿石价格或延续震荡走势。

【硅锰/硅铁】周四，硅铁、硅锰现货价格持平；盘面价格小幅回落。硅锰 6517 北方市场价格 5530-5730 元/吨，南方市场价格 5680-5750 元/吨。锰矿现货价格相对平稳，天津港南非半碳酸成交 37 元/吨度左右，南非高铁 30.5-31 元/吨度，South32 澳块 39.5-40 元/吨度，加蓬块 40.5-41 元/吨度；钦州港锰矿价格盘整震荡，矿种价格跟随库存走势不一。下游刚需持续偏弱，制约矿价上行空间。北方硅锰厂区亏损态势未缓解，钢厂硅锰招标偏弱，严控原料采购成本，合金整体承压运行。75 硅铁价格报 5900-6000 元/吨。河南贸易商市场 72 硅铁自然块不含税价格 5000 元/吨，75 硅铁自然块不含税围绕 5400 元/吨左右。兰炭市场暂稳，神木市场小料价格 780-820 元/吨。硅铁厂家目前整体利润情况变化不大，部分企业尚有盈余，短期硅铁供应基本面暂无改变。下游钢厂受政策刺激预期以及成材库存持续降库，成材市场一般，利润变化不大，钢厂企业对原燃料采购积极性尚可，短期内对价格作用不大。硅铁、硅锰或以区间震荡为主。

有色新能源：风险情绪释放，有色整体企稳

【铜】周四，日韩股市企稳上涨，铜价受到支撑反弹。中短期关注两个方面：一是，巴拿马即将举行的听证会，将决定是否重启科布雷铜矿，根据目前各方消息，重启概率较高，将对市场带来一定冲击；二是，月底美国商务部将提交铜调查报告，将决定是否对精炼铜加征关税，目前很难给出具体预测，存在变数。宏观上，美元指数冲到 100 上方，中短期仍将偏强，将压制有色金属；基本面，霍尔木兹海峡重新开通，全球硫磺和硫酸供给收紧缓解，需求分化明显，数据中心耗铜维持高增速，但比重仍偏低，对铜整体需求提振幅度有限，其他传统领域耗铜缺乏亮点。当前不确定因素较多，建议谨慎操作。

【铝】周四，沪铝超预期走弱，跌破前期 23100 支撑，跌至前期重要趋势线，伦铝也跌至 3100 支撑位。霍尔木兹海峡通航，电解铝供给紧张叙事再少一抓手。中东三大铝企部分产能停产，虽然重启仍需时日，但考虑到之前停产多为无设备损伤的软停，在地缘、原料、能源同步改善的前提下，重启进度或快于市场主流预期，后期基本面重点关注复产进度情况。市场紧盯中东 200 多万吨产能停产，但印尼、越南、西班牙、安哥拉等众多铝冶炼厂投产或复产，国内也有百万吨产能爬产或复产，供给压力将在下半年进一步显现，供给端的故事可能发酵。

【锡】供应端，锡矿短周期内依然偏紧，但锡矿加工费继续上调，今年以来累计上升近 6000 元/吨，缅甸锡矿复产仍在进行时，其产量仍有进一步增加空间；冶炼端，云南江西两省精炼锡冶炼企业开工率本周小幅回落，同比处于近年最高水平；后期除了关注缅甸和刚果金外，需重点关注印尼政策，涵盖锡矿 RKAB 配额和锡锭出口关税，可能给市场带来较大扰动。需求端，5 月锡焊料开工率为 74.2%，环比下降 0.7%，但高于去年同期的 72.4%，半导体需求仍提振锡焊料需求；全球 4 月半导体销售额增速进一步上升，达到 93.89%，增速较上个月扩大 14.69%；5 月我国半导体产量同比增 35%，今年以来维持两位数增速；电子焊料需求进入淡季，叠加汽车、家电和光伏产销同比下滑，整体需求欠佳，缺乏强力拉动。前期被抑制的刚需采购需求继续释放，锡锭社会库存下降 502 吨至 10190 吨；海外方面，LME 库存周环比增加 120 吨至 8970 吨，仍为近年来最高水平。

【碳酸锂】周四碳酸锂主力 2609 合约下跌 5.54%，最新结算价 155240 元/吨，加权合约增仓 2259 手，总持仓 61.1 万手。SMM 报价电池级碳酸锂 157000 元/吨（环比下跌 500 元），期现基差 1260 元/吨，基差小幅走强。锂矿方面，澳洲锂辉石 CIF 最新报价 2265 美元/吨（环比持平）。外购锂云母生产利润 7158 元/吨，外购锂辉石生产利润-4790 元/吨。六七月预计维持去库格局，下方需求支撑较强，价格下跌后现货成交好转，但下游整体保持刚需采购的节奏，不构成明确的向上驱动。近期现货升水利于仓单去化，7 月仓单集中注销仍给现货市场带来压力。关注下方需求支撑，区间操作。

【工业硅】周四工业硅主力 2609 合约下跌 0.71%，最新结算价 8455 元/吨，加权合约持仓量 41.68 万手，增仓 11489 手。华东通氧 553#报价 9100 元/吨（环比下降 50 元），现货升水 155 元/吨，基差走强。北方开工持续低迷，西南丰水期复产开启，但总体开工率仍然偏低，工业硅贴近成本定价，跟随焦煤节奏呈区间行情。需求疲弱，下游多晶硅和铝合金开工均处于低位，有机硅反内卷持续，行业控产落地较好。预计围绕成本支撑博弈，呈区间震荡行情。

【多晶硅】周四工业硅主力 2609 合约下跌 0.71%，最新结算价 8455 元/吨，加权合约持仓量 41.68 万手，增仓 11489 手。华东通氧 553#报价 9100 元/吨（环比下降 50 元），现货升水 155 元/吨，基差走强。北方开工持续低迷，西南丰水期复产开启，但总体开工率仍然偏低，工业硅贴近成本定价，跟随焦煤节奏呈区间行情。需求疲弱，下游多晶硅和铝合金开工均处于低位，有机硅反内卷持续，行业控产落地较好。预计围绕成本支撑博弈，呈区间震荡行情。

能源化工：海峡船舶再度遇袭，油价底部小幅反弹

【原油】霍尔木兹海峡附近再度发生船舶遇袭事件，对正在推进的 60 天通航重

启协议构成重启，核心影响集中于市场对航线安全性的信心层面。一艘新加坡船舶遭到了伊朗的打击，但总体来看，近期同行量仍有增加，伊朗表示所有通过船舶须按照规定航线和程序通行。另外，沙特最大的出口码头 Ras Tanura 也恢复了运转，后续总体供应仍将逐步回升。油价短期继续测试战前低位，维持触底震荡。

【沥青】油价继续测试底部支撑，国内沥青需求仍然较差，价格跟随下行。近期地炼开工尚未有明显提升，仍有较多头部沥青生产商开工仍在低位，但后期海峡完全通航后供应恢复预期仍然较高，所以累库压力短期相对有限，但后期仍有提升预期。目前旺季下沥青刚性需求有提升但幅度有限，库存去化情况下，沥青相对油价略有偏强。短期绝对价将继续跟随原油大幅波动，关注伊朗局势后续变化。

【PX】由于 PTA 开工延续低位，叠加近期海峡通航船舶储量增加，国内 PX 供应可能逐步恢复，PX 的偏紧状态或将有所缓和，外盘价格大幅走低至 986 美金，PX 对石脑油价差保持 371 美金。后期市场仍等待原料再度走强支撑。短期聚酯板块整体负反馈明显，PX 延续震荡，近期 PX 跟随聚酯整体补跌，但原油价格若能提供支撑，则继续下行空间相对会有限。

【PTA】下游再度加深减产，叠加油价走低带动 PTA 等能化品种价格中枢下行，但近两日基差仍保持偏强状态，回归至 210 左右，加工费继续维持 672 水平。近期下游长丝端头部厂商宣布继续加深减产，聚酯开工继续维持在 78% 左右。但 PTA 开工延续低位，和终端开工近期有触底反弹迹象，PTA 价格大概率维持底部测试状态。

【乙二醇】海外装置复工预期下，进口可能提升至正常量，乙二醇后期去库速度将有所放缓，近期下游需求极度弱势，工厂库存再度增加，整体供应仍在高位，港口库存去化至 55 万吨低位，但去库速度明显放缓。叠加乙二醇面临和 PTA 同样的终端负反馈情况，乙二醇近期回落后维持支撑测试震荡水平。

【短纤】短纤利润水平仍然处在亏损状态，装置继续深化减产，终端开工近期反弹仍然有限，厂家原料采购意愿有限回升，短纤等品类产销率继续保持中性，库存累积速率有所增加。短期跟随 PTA 等品种继续维持偏弱状态，短纤或将维持偏弱格局。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn